CASH
Suplemento económico de
Página/12
Domingo 27 de noviembre de 1994
Año 5 - N° 240

Luego de la retirada de los años 80 las trasnacionales automotrices regresan a la Argentina

Se rumorea que también volverían Renault y Citroen, hay posibilidades de que retorne Peugeot, y comentarios sobre el desembarco de Land Rover

La producción de autos del Mercosur representa el 5 por ciento del total mundial

Fiat, General Motors, Chrysler y Toyota decididas a intentar otra vez suerte en la Argentina para aprovechar el Mercosur

BOCCATO DI CARDINALE

SINTOMAS DE FATIGA
Por Claudio Lozano
Enfoque, página 8

NERVIOS EN LA CITY
Por Alfredo Zaiat
El buen Inversor, página 6

Correos y teléfonos MONOPOLIOS Y DOBLE DISCURSO
Por Jorge Gaggero
página 5

UNA POR UNA

FIAT: está negociando con Macri la toma de control de Sevel.

PEUGEOT: en caso de que Fiat se quede sólo con su marca, es probable que Peugeot se asocie con Macri para continuar con la producción de la marca francesa.

GENERAL MOTORS: tiene un acuerdo de complementación con Ciadea para armar la pick up Chevrolet.

CHRYSLER: está negociando con Iveco (grupo Garfunkel) la instalación de una planta para fabricar la camioneta Gran Cherokee.

TOYOTA: va a instalar en Zárate una planta para fabricar la pick up Hi-Lux en sociedad con Decaroli.

LAND ROVER: está evaluando su radicación para armar el vehículo todo terreno Discovery.

RENAULT: hay versiones de su interés por regresar al país, y se comenta que tendría una opción para recomprarle las acciones a Antelo.

CITROEN: también hay rumores (muy tenues) de su retorno.

*(Por Jorge Todesca *)* El sector automotor ha sido el más beneficiado en los últimos cuatro años, y sus perspectivas se enriquecen todavía más con el afianzamiento que tendrá el Mercosur a partir de 1995. Es natural que en ese contexto varias de las mayores transnacionales del ramo hayan decidido o estén evaluando radicarse en la Argentina. Toyota ya ha puesto un pie en Zárate con la compañía de la local Decaroli, Chrysler e Iveco están conversando para asociarse en la instalación de una planta, General Motors se juntó con Ciadea para emprender negocios productivos y financieros, y en los últimos días se conoció que Fiat está negociando con el grupo Macri la compra del paquete mayoritario de Sevel. A la lista se agregan versiones sobre un posible retorno de Renault, sobre la vuelta de Citroën y sobre el desembarco de la autopartista japonesa Iochpe-Maxion.

Por diversos motivos, los cambios que se han producido en la economía argentina en los últimos años han tenido en el sector automotor una extraordinaria caja de resonancia.

La estabilidad y, muy especialmente, la reaparición del crédito, trajeron consigo el despertar de un consumo postergado que había llevado la antigüedad de los vehículos en circulación a un promedio de catorce años. Como consecuencia, entre 1990 y 1993 la producción se multiplicó por cuatro, batiéndose los míticos records históricos de la década de los setenta, en tanto que la oferta en el mercado se enriqueció con la presencia de vehículos importados.

Simultáneamente, el Mercosur ha avanzado hasta el punto culminante en que a partir de 1995 deberá comenzar a funcionar el ansiado mercado común. Pocos sectores, tal vez ninguno, han estado tan pendientes como la industria automotriz de la concreción de este proyecto, aunque siempre existió la duda acerca de cuán vigorosos estarían los mercados nacionales cuando el momento llegara.

La incertidumbre era justificada, a lo largo de la década del ochenta tanto en Brasil como en la Argentina la industria permaneció estancada o en declinación y no fueron pocas las empresas que una y otra vez estudiaron la posibilidad de retirarse del mercado. Por añadidura, en el caso argentino ya a fines de los setenta varias firmas habían llegado a concretar total o parcialmente tal decisión, dando lugar al nacimiento de un modelo particular de asociación con empresarios nacionales.

Pero el Mercosur de 1995 será muy diferente del languideciente mercado de comienzos de la década. El mercado conjunto de los cuatro países alcanzará probablemente las 2.500.000 unidades –un 70 por ciento más que hace cuatro años– e involucra una corriente creciente de comercio de productos automotores que sumando el que tiene lugar entre los países miembros y con el resto del mundo se acerca a los 10.000 millones de dólares.

La magnitud de este mercado significa ahora el 5 por ciento de la producción mundial de vehículos, equivale a unas siete veces la producción de Suecia, supera en un 60 por ciento a la del Reino Unido y es comparable a la de Canadá.

Es natural entonces que tanto las firmas que salieron del mercado argentino como otras que hasta ahora sólo habían tenido una presencia comercial consideren establecer bases productivas en nuestro país. En esta corriente predominan los proyectos orientados a producir vehículos comerciales ligeros o los exitosos modelos utilitarios deportivos. La razón es relativamente simple, la escala requerida para producirlos con razonables niveles de eficiencia es muy inferior que para fabricar automóviles y por lo tanto también son más acotadas las inversiones. En algunos casos, además, el esquema industrial adoptado incluye la asociación con empresas radicadas en el país.

En el sector autopartista también se están produciendo alianzas, fusiones y el posible desembarco en el país de nuevas firmas, entre las cuales no habría que descartar algunas de origen japonés.

PRODUCCION
(millones de unidades)

Japón	11.2
Estados Unidos	11.0
Alemania	4.0
Francia	3.2
Mercosur	2.0/2.5
Canadá	2.2
Corea del Sur	2.0
España	1.8
Reino Unido	1.5



Por su envergadura e implicancias estratégicas, sin embargo, siempre atraen más la atención los cambios en el segmento de automóviles. En este sentido, el desmembramiento de Autolatina en sus dos vertientes originarias (Ford y Volkswagen), así como la compra del paquete mayoritario de Sevel por parte de Fiat, son los dos hechos más impactantes.

Ambas son definiciones de carácter ofensivo que implican una mayor voluntad de competir en el mercado y expresan la necesidad de operar a partir de una estrategia global única.

El caso de Renault es un tanto singular, ya que hace un par de años la automotriz francesa transfirió el control de su filial a un grupo empresario local, adoptando la denominación de Ciadea. Renault siempre ha tenido el problema de la falta de una contraparte en Brasil, lo que dificulta su pleno aprovechamiento del potencial del Mercosur. Por otra parte, en Francia, la firma se encuentra en pleno proceso de privatización y apenas se repone del traspié que significó el fracaso del proceso de fusión con Volvo. Es muy probable que cuando concluyan estos movimientos y también se terminen de definir las reglas del juego en el Mercosur, aparezcan nuevos planes con relación a Brasil y la Argentina.

Pero volviendo al posible regreso de Fiat, tal decisión significa unificar mercados y estrategias en una región donde la firma ha puesto particular atención. Es que para la empresa italiana, las operaciones en el Mercosur representan alrededor del 30 por ciento de su actividad total y está embarcada en un ambicioso proyecto de producir, con eje en Brasil, un auto mundial denominado 178.

No puede dejar de advertirse, también, que el retorno a la Argentina tiene como base la exitosa gestión de Sevel en la defensa de la marca. En efecto, en 1979, último año completo en que Fiat operó en el país, su participación en el mercado alcanzó alrededor del 18 por ciento dentro de los vehículos de su categoría, mientras que el año pasado llegó a detentar el 34 por ciento.

La existencia de un sólido enclave nacional ha sido sin duda un elemento crucial a la hora de decidir integrar a la Argentina a una estrategia mundial y, de concretarse la operación, seguramente dará lugar a que se consuman ríos de tinta examinando el modo en que se han articulado a lo largo del tiempo las decisiones entre el grupo empresario nacional y la firma europea.

Pero la dirección y magnitud de todos estos cambios en el sector automotor dependen en gran medida de la forma en que se acuerden los términos específicos en que funcionará el Mercosur en este sector, lo que precisamente ocurrirá en los próximos días.

El problema es complejo, porque la Argentina tiene un régimen automotor –que regirá hasta 1999– que obliga a las empresas a compensar sus importaciones con exportaciones y a incluir en la producción un 60 por ciento de partes nacionales. Además, la importación de vehículos por parte de quienes no producen en el país está sujeta a un sistema de cupos.

Como Brasil es el principal socio comercial de la Argentina en este sector, lo que se defina respecto del Mercosur adquiere una importancia decisiva. Así, por ejemplo, como las piezas importadas desde Brasil son consideradas partes nacionales, los autopartistas argentinos están expuestos a una mayor competencia, y si de ahora en más cesara la obligación de compensar importaciones con exportaciones, muchos quedarían en una situación muy frágil.

Además, con relación a las nuevas inversiones, la eliminación del requisito de la compensación tornaría más atractivo para muchas firmas radicarse directamente en Brasil y desde allí abastecer el mercado argentino.

Pero si, como es de esperarse, estos interrogantes se despejan favorablemente y los cuatro países miembros del Mercosur convienen una política automotriz común que permita un aprovechamiento armónico del nuevo mercado ampliado, la fisonomía del sector automotor argentino habrá experimentado la transformación más importante desde que se iniciara la producción nacional a fines de la década de los cincuenta.

* *Economista. Director de Finsoport.*

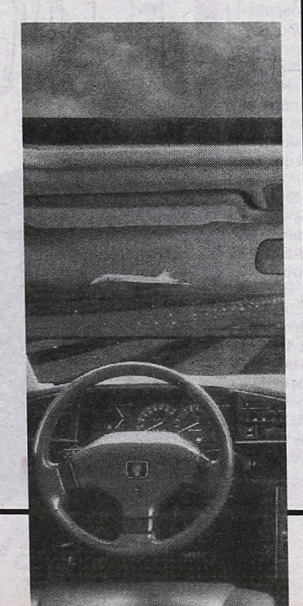
SOBRE RUEDAS

✓La producción Argentina de 1994 es cuatro veces mayor que la de 1990.

✓En 1995 los cuatro países del Mercosur fabricarán 2,5 millones de autos, 70 % más que en 1990.

✓La corriente de comercio internacional dentro del Mercosur y entre el Mercosur y el resto del mundo se acerca a los 10.000 millones de dólares por año.

✓El Mercosur representa el 5 % de la producción mundial de vehículos, que equivale a siete veces la producción de Suecia, supera en 80 % a la del Reino Unido y es comparable a la de Canadá.



FIAT QUIERE RECUPERAR SEVEL

MACRI, JUBILADO DE PRIVILEGIO

(Por Enrique Szewach) Ante todo quiero decirlo con todas las letras: no tengo ninguna duda de la honestidad de Cavallo, ni de Schiaretti, ni de Carlos Magariños, autores del régimen automotor. Sé que están equivocados, como algún día podré probar con bibliografía y antecedentes internacionales, pero estoy convencido de que, de buena fe, consideran que la industria automotriz necesita tiempo y un esquema especial para adaptarse a las nuevas reglas de juego de la economía argentina.

Sin embargo, lo que me parece inaceptable es que el señor Macri siga haciendo ostentación desde las páginas de las revistas de la farándula del dinero que la sociedad argentina destinó a invertir en su fábrica. Me parece inaceptable que luego de pedirnos tiempo y dinero "para tener una fábrica del Primer Mundo"; haya usado ese tiempo para burlarse del régimen automotor, evadir impuestos y, ahora, retirar las ganancias vendiendo su parte de Sevel.

Entiéndase bien, no estoy en contra de la ganancia empresaria. La ganancia empresaria, y sobre todo la ganancia extraordinaria, es el motor de la inversión, del crecimiento, de las fuentes de trabajo. Pero sólo la ganancia derivada de la innovación, de la toma de riesgos, de la capacidad empresaria, de la diferenciación de productos y servicios, del entrenamiento de la gente. Por el contrario, la ganancia que surge de regímenes especiales, de privilegios y de prebendas, lejos de incitar al crecimiento, llevan al estancamiento. Así fue el capitalismo argentino: "Las pérdidas para la sociedad, las ganancias para los empresarios".

En este nuevo modelo argentino, el señor Macri es una ofensa. Es también un jubilado de privilegio que, en lugar de invertir en su fábrica, retira los fondos para irse a otro negocio con las ganancias extraordinarias que surgieron de un régimen destinado a que invirtiera en producir mejores autos, no a que vendiera.

Si la Argentina ya fuera un país en serio, el ministro de Economía, el Congreso, o hasta un fiscal de la República estarían reclamándole al señor Macri que devolviera la plata recibida por el régimen especial y que retire sólo el valor que tenía Sevel en 1990, más las inversiones que genuinamente realizó en el período. El resto no le pertenece, el resto le pertenece a la sociedad argentina que podría destinar esos fondos a pagar jubilaciones, a un fondo de préstamos para PyMEs o para cualquier otro propósito dentro de la infinidad de necesidades que todavía persisten. La cuenta es muy sencilla, están los balances de Sevel, se valúa la empresa a fines de 1990 y eso le corresponde al señor Macri.

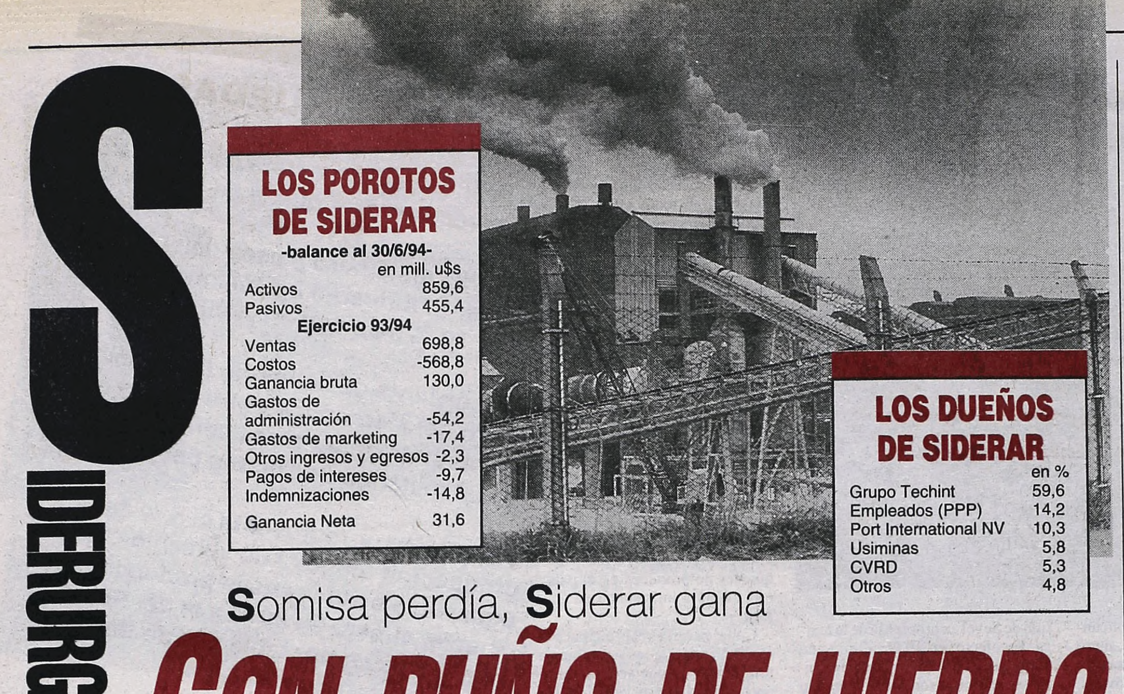
El resto, como surge de un régimen especial, de un subsidio que le dimos los argentinos, a través de los cupos y los sobreprecios, que Fiat se lo pague al Estado argentino. Lo mismo debería hacerse con cualquier empresa bajo régimen especial: si las pérdidas son de la sociedad, las ganancias también. Si las ganancias son del empresario, entonces las pérdidas también. Aunque el señor Macri no lo crea, no tengo nada personal contra él. Tengo sí, la necesidad de defender a aquellos que no tienen privilegios. Aquellos de los que hoy él se burla desde una supuesta economía de mercado, no cumpliendo con su promesa de darnos una industria automotriz competitiva. Respeto mucho a los profesionales y obreros de Socma, varios de ellos amigos y grandes colegas, pero como no quiero seguir perfeccionando la hipocresía, necesito decir esta verdad. Para ser justo con aquellos empresarios que sí invierten tanto en la industria automotriz como en las otras industrias, trabajando todos los días para que las ganancias no surjan de una prebenda, sino de su capacidad y de la calidad de su gente.

LA SILLA VACIA

El martes a la noche Enrique Szewach llamó por teléfono al editor de este suplemento para solicitar la publicación de una nota de opinión vinculada a la probable compra, por parte de la Fiat, de la porción mayoritaria de Sevel. El ex director periodístico de *El Cronista* y habitual columnista de *Ambito Financiero* comentó que "ningún diario quiere publicarla por razones que nos podemos imaginar".

Con la habitual intención de que los lectores puedan contar con la mayor cantidad posible de enfoques sobre cada tema, CASH se comunicó el miércoles pasado con el director de Relaciones Institucionales de Socma, Jorge Aguado, para invitarlo a responder la nota de Szewach que se publica en esta edición. Luego de agradecer la actitud del diario, el ejecutivo del grupo Macri aceptó entusiasmado el ofrecimiento y solicitó que se le enviara el artículo por fax. Pero el jueves a la mañana Aguado cambió de idea y tras las disculpas del caso dijo que prefería no replicarle a Szewach.

SIDERURGIA



LOS POROTOS DE SIDERAR

-balance al 30/6/94-

en mill. u$s

Activos	859,6
Pasivos	455,4
Ejercicio 93/94	
Ventas	698,8
Costos	-568,8
Ganancia bruta	130,0
Gastos de administración	-54,2
Gastos de marketing	-17,4
Otros ingresos y egresos	-2,3
Pagos de intereses	-9,7
Indemnizaciones	-14,8
Ganancia Neta	31,6

LOS DUEÑOS DE SIDERAR

	en %
Grupo Techint	59,6
Empleados (PPP)	14,2
Port International NV	10,3
Usiminas	5,8
CVRD	5,3
Otros	4,8

Somisa perdía, Siderar gana

CON PUÑO DE HIERRO

Tras un fortísimo proceso de ajuste y racionalización de personal, el consorcio liderado por Techint que se quedó con Somisa y la transformó en Siderar, ya está obteniendo utilidades. El año próximo venderá el 10 por ciento del capital para financiar inversiones.

(Por Alfredo Zaiat) Unos meses antes del traspaso a manos privadas, durante la gestión de Jorge Triaca y posteriormente de María Julia Alsogaray, Somisa perdía en promedio de 25 a 30 millones de dólares mensuales. Seguros de ganar, el grupo Techint preparó durante todo el año previo a la privatización un equipo de 109 profesionales para desembarcar en la acería estatal, y además tenía elaborado un plan de 100 días para frenar las pérdidas de Somisa. Asociado con empresas chilenas y brasileñas, fue el único oferente de la licitación de la principal acería del país, a fines de octubre de 1992. De esta forma, el holding de la familia Rocca pudo integrar su cadena productiva al fusionar Somisa con Propulsora Siderúrgica, dando a luz Siderar. Esa nueva empresa registró una ganancia de 31,6 millones de pesos en su primer ejercicio económico, lo que demuestra que el manejo estatal de Somisa era decididamente ineficiente y/o que el control monopólico del mercado de laminación de aceros planos es sumamente redituable.

Somisa fue adjudicada a Techint y socios, entre los que se encontraba Acindar pese a la oposición del Banco Mundial. En un memorándum reservado a los ministros de Economía y de Defensa, el organismo financiero internacional había aconsejado enfáticamente que el gobierno prohíba que Techint y Acindar se presentaran a la licitación en un mismo consorcio. El argumento del BM fue que el triunfo de una sociedad de los dos líderes de la siderurgia argentina dejaría al sector en manos de un monopolio.

El precio total comprometido por el 80 por ciento del paquete accionario de Somisa fue de 152,5 millones de dólares, de los cuales 100 fueron en efectivo, 12,5 en títulos de la deuda externa a valor nominal y 40 millones documentados a tres y seis meses. Junto con la planta ubicada en Ramallo a orillas del río Paraná (antes de la fusión que dio nacimiento a Siderar, Somisa fue rebautizada como Aceros Paraná), el consorcio liderado por Techint recibió un stock de productos que los funcionarios cifraron en 130 millones de dólares.

Después de obtener el dominio de ese negocio –no sin antes Propulsora gozar por décadas de un régimen privilegiado al recibir a precio preferencial la chapa laminada en caliente de Somisa, lo que explica parte importante del déficit que agobió a la acería estatal–, la familia Rocca convocará a inversores bursátiles a suscribir el 10 por ciento del capital de Siderar. En la primera mitad del año próximo, el Banco Francés y Merchant Bankers Asociados organizarán la subasta en la plaza local, mientras que también el Francés –junto con Salomon Brothers– se ocupará del mercado internacional. El objetivo de la colocación será brindar liquidez a la empresa –exigencia de los socios regionales–, además de preparar el terreno para poder acceder a financiamiento barato en los próximos años a través del mercado de capitales.

Los trabajadores que permanecieron en la planta –durante el proceso de privatización la intervención despidió a 6000 empleados– se quedaron con el 20 por ciento restante de Somisa. Mediante un Programa de Propiedad Participada (PPP) adquirieron su parte en 50 cuotas mensuales de 7 dólares cada una. Esa participación se redujo a 14,2 por ciento luego de la fusión con Propulsora. También se siguió achicando el número de trabajadores el último año, a tal punto que Siderar tuvo que destinar 14,8 millones de dólares a pagar indemnizaciones. Para 1995 la tendencia seguirá siendo la misma: la acería presupuestó un monto similar para convocar a retiro voluntario a 500 trabajadores. Al respecto, un informe de la banca de inversión Paine Webber es categórico: "La expansión (de Siderar) no requerirá de más trabajadores".

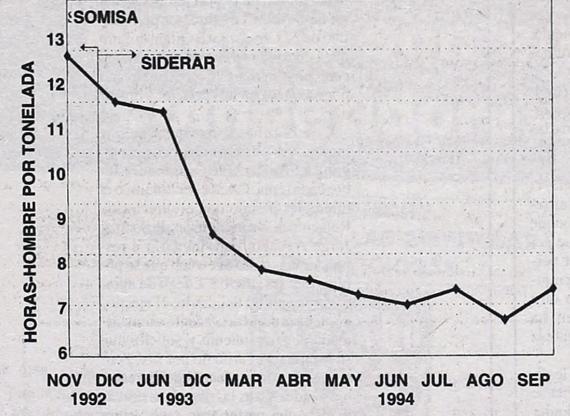
Los socios de Techint son los chilenos Compañía de Aceros del Pacífico (la mitad del capital es propiedad de un grupo de inversores suizos), que en Siderar se presentaron como Port International NV, y los brasileños Usiminas (Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais) y Companhia Vale do RioDoce (CVRD). Usiminas es la acería más grande de Latinoamérica y presta asistencia técnica a Siderar. Fue el ganador de la subasta con una oferta de 4 millones de dólares del tren de laminación de chapa naval que formaba parte del complejo industrial de Somisa, que quedó fuera de su privatización. En tanto, CVRD es el productor más importante del mundo de mineral de hierro, materia prima estratégica para la producción de Siderar.

Acindar también formaba parte del consorcio, pero hace un par de meses decidió vender su participación. La acería de la familia Acevedo retenía el 6 por ciento de Siderar, previo desembolso de 18 millones de dólares. Se desprendió de ese paquete por 25 millones. Por otro lado, los trabajadores tiene posibilidad de ampliar su paquete hasta el 20 por ciento original reinvirtiendo los dividendos que pagará la empresa. Techint cederá acciones de su tenencia para que se efectivice esa operación. El sindicato está representado por dos miembros en el directorio de dieciocho.

En una reciente exposición en Nueva York, con motivo del *Steel Survival Strategies*, el ejecutivo de Siderar Javier Tizado destacó "el significativo aumento de productividad a partir del nuevo management" (ver gráfico). En menos de dos años, Siderar duplicó su producción, disminuyendo de 12 a 7 horas/hombre por tonelada. A su vez, Tizado remarcó "el nuevo contrato de trabajo negociado con miembros del sindicato". Este consiste en un programa de ajuste salarial del 4 por ciento anual, durante tres años, con una bonificación de acuerdo a la utilidad que registre la empresa.

En un profundo estudio de Siderar, Paine Webber señala que los aspectos principales de la reestructuración de la empresa consistieron en discontinuar la línea de productos no planos "concentrando los esfuerzos de marketing en el mercado doméstico", disminuyendo así las exportaciones de la entonces Somisa de 70 a 15 por ciento de su producción. Con un plan de inversiones de 400 millones de dólares hasta 1998 –ya desembolsó 95 millones–, Paine Webber señala que Siderar espera reducir costos en 40 dólares por tonelada en los próximos tres años.

PRODUCTIVIDAD DE LA MANO DE OBRA



CAVAL

"Estos asuntos de economía y finanzas son tan simples que están al alcance de cualquier niño. Sólo requieren de saber sumar y restar. Cuando Ud. no entienda una cosa, pregunte hasta que entienda. Si aún no la entiende es que están tratando de robarlo..."

Raúl Scalabrini Ortiz

(Por Jorge Gaggero)* Es imprescindible tener a mano los consejos de Scalabrini en estos días. Se despliegan a nuestra vista implacables operaciones políticas, en el Congreso nacional y el Poder Ejecutivo, para imponer decisiones orientadas a abultar ganancias de poderosos monopolios, a costa de los ciudadanos de a pie.

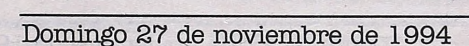
"Scalabrini se quedó en el '45", respondería un comunicador oficial. Precisamente por eso, su lectura es útil en estos tiempos de pocas certezas y algunas semejanzas con el que le tocó vivir. "Cuando Ud. entienda eso –agregaba Scalabrini después del consejo citado– ya habrá aprendido a defender la Patria en el orden inmaterial de los conceptos económicos y financieros." En esta Argentina globalizada lo suyo sirve, al menos, para que nos defendamos como consumidores.

Dos operaciones monopólicas notables se desarrollan en estos días.

Correos

Una de ellas, la del Correo, fue denunciada por el propio ministro de Economía. Un grupo mafioso de grandes operadores privados del negocio de distribución de correspondencia –denunció Cavallo– es el que habría obtenido la media sanción de una ley a su medida, en el Senado. Revirtiendo la desregulación establecida por el ministro –que permitió el acceso de prestadores competitivos y el mejora-





SIDERURGIA



LOS POROTOS DE SIDERAR

-balance al 30/6/94-

en mill. u$s

Activos	859,6
Pasivos	455,4
Ejercicio 93/94	
Ventas	698,8
Costos	-568,8
Ganancia bruta	130,0
Gastos de administración	-54,2
Gastos de marketing	-17,4
Otros ingresos y egresos	-2,3
Pagos de intereses	-9,7
Indemnizaciones	-14,8
Ganancia Neta	31,6

LOS DUEÑOS DE SIDERAR

en %

Grupo Techint	59,6
Empleados (PPP)	14,2
Port International NV	10,3
Usiminas	5,8
CVRD	5,3
Otros	4,8

Somisa perdía, Siderar gana

CON PUÑO DE HIERRO

Tras un fortísimo proceso de ajuste y racionalización de personal, el consorcio liderado por Techint que se quedó con Somisa y la transformó en Siderar, ya está obteniendo utilidades. El año próximo venderá el 10 por ciento del capital para financiar inversiones.

(Por Alfredo Zaiat) Unos meses antes del traspaso a manos privadas, durante la gestión de Jorge Triaca y posteriormente de María Julia Alsogaray, Somisa perdía en promedio de 25 a 30 millones de dólares mensuales. Seguros de ganar, el grupo Techint preparó durante todo el año previo a la privatización un equipo de 109 profesionales para desembarcar en la acería estatal, y además tenía elaborado un plan de 100 días para frenar las pérdidas de Somisa. Asociado con empresas chilenas y brasileñas, fue el único oferente de la licitación de la principal acería del país, a fines de octubre de 1992. De esta forma, el holding de la familia Rocca pudo integrar su cadena productiva al fusionar Somisa con Propulsora Siderúrgica, dando a luz Siderar. Esa nueva empresa registró una ganancia de 31,6 millones de pesos en su primer ejercicio económico, lo que demuestra que el manejo estatal de Somisa era decididamente ineficiente y/o que el control monopólico del mercado de laminación de aceros planos es sumamente redituable.

Somisa fue adjudicada a Techint y socios, entre los que se encontraba Acindar pese a la oposición del Banco Mundial. En un memorándum reservado a los ministros de Economía y de Defensa, el organismo financiero internacional había aconsejado enfáticamente que el gobierno prohíba que Techint y Acindar se presentaran a la licitación en un mismo consorcio. El argumento del BM fue que el triunfo de una sociedad de los dos líderes de la siderurgia argentina dejaría al sector en manos de un monopolio.

El precio total comprometido por el 80 por ciento del paquete accionario de Somisa fue de 152,5 millones de dólares, de los cuales 100 fueron en efectivo, 12,5 en títulos de la deuda externa a valor nominal y 40 millones documentados a tres y seis meses. Junto con la planta ubicada en Ramallo a orillas del río Paraná (antes de la fusión que dio nacimiento a Siderar, Somisa fue rebautizada como Aceros Paraná), el consorcio liderado por Techint recibió un stock de productos que los funcionarios cifraron en 130 millones de dólares.

Después de obtener el dominio de ese negocio –no sin antes Propulsora gozar por décadas de un régimen privilegiado al recibir a precio preferencial la chapa laminada en caliente de Somisa, lo que explica parte importante del déficit que agobió a la acería estatal–, la familia Rocca convocará a inversores bursátiles a suscribir el 10 por ciento del capital de Siderar. En la primera mitad del año próximo, el Banco Francés y Merchant Bankers Asociados organizarán la subasta en la plaza local, mientras que también el Francés –junto con Salomon Brothers– se ocupará del mercado internacional. El objetivo de la colocación será brindar liquidez a la empresa –exigencia de los socios regionales–, además de preparar el terreno para poder acceder a financiamiento barato en los próximos años a través del mercado de capitales.

Los trabajadores que permanecieron en la planta –durante el proceso de privatización la intervención despidió a 6000 empleados– se quedaron con el 20 por ciento restante de Somisa. Mediante un Programa de Propiedad Participada (PPP) adquirieron su parte en 50 cuotas mensuales de 7 dólares cada una. Esa participación se redujo a 14,2 por ciento luego de la fusión con Propulsora. También se siguió achicando el número de trabajadores el último año, a tal punto que Siderar tuvo que destinar 14,8 millones de dólares a pagar indemnizaciones. Para 1995 la tendencia seguirá siendo la misma: la acería presupuestó un monto similar para convocar a retiro voluntario a 500 trabajadores. Al respecto, un informe de la banca de inversión Paine Webber es categórico: "La expansión (de Siderar) no requerirá de más trabajadores".

Los socios de Techint son los chilenos Compañía de Aceros del Pacífico (la mitad del capital es propiedad de un grupo de inversores suizos), que en Siderar se presentaron como Port International NV, y los brasileños Usiminas (Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais) y Companhia Vale do RioDoce (CVRD). Usiminas es la acería más grande de Latinoamérica y presta asistencia técnica a Siderar. Fue el ganador de la subasta con una oferta de 4 millones de dólares del tren de laminación de chapa naval que formaba parte del complejo industrial de Somisa, que quedó fuera de su privatización. En tanto, CVRD es el productor más importante del mundo de mineral de hierro, materia prima estratégica para la producción de Siderar.

Acindar también formaba parte del consorcio, pero hace un par de meses decidió vender su participación. La acería de la familia Acevedo retenía el 6 por ciento de Siderar, previo desembolso de 18 millones de dólares. Se desprendió de ese paquete por 25 millones. Por otro lado, los trabajadores tiene posibilidad de ampliar su paquete hasta el 20 por ciento original reinvirtiendo los dividendos que pagará la empresa. Techint cederá acciones de su tenencia para que se efectivice esa operación. El sindicato está representado por dos miembros en el directorio de dieciocho.

En una reciente exposición en Nueva York, con motivo del *Steel Survival Strategies*, el ejecutivo de Siderar Javier Tizado destacó "el significativo aumento de productividad a partir del nuevo management" (ver gráfico). En menos de dos años, Siderar duplicó su producción, disminuyendo de 12 a 7 horas/hombre por tonelada. A su vez, Tizado remarcó "el nuevo contrato de trabajo negociado con miembros del sindicato". Este consiste en un programa de ajuste salarial del 4 por ciento anual, durante tres años, con una bonificación de acuerdo a la utilidad que registre la empresa.

En un profundo estudio de Siderar, Paine Webber señala que los aspectos principales de la reestructuración de la empresa consistieron en discontinuar la línea de productos no planos "concentrando los esfuerzos de marketing en el mercado doméstico", disminuyendo así las exportaciones de la entonces Somisa de 70 a 15 por ciento de su producción. Con un plan de inversiones de 400 millones de dólares hasta 1998 –ya desembolsó 95 millones–, Paine Webber señala que Siderar espera reducir costos en 40 dólares por tonelada en los próximos tres años.

PRODUCTIVIDAD DE LA MANO DE OBRA

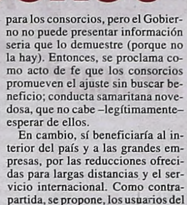
MONOPOLIOS

CAVALLO Y EL DOBLE DISCURSO

"Estos asuntos de economía y finanzas son tan simples que están al alcance de cualquier niño. Sólo requieren de saber sumar y restar. Cuando Ud. no entienda una cosa, pregunte hasta que entienda. Si aún no la entiende es que están tratando de robarlo..."

Raúl Scalabrini Ortiz

Cavallo se enfrenta a Yabrán y al entorno de Menem pero quiere privatizar ENCOTESA a imagen y semejanza de la venta de YPF. Dice que la modificación tarifaria en teléfonos favorece al interior, cuando lo que busca es garantizar la rentabilidad de las compañías licenciatarias.



(Por Jorge Gaggero)* Es imprescindible tener a mano los consejos de Scalabrini en estos días. Se despliegan a nuestra vista implacables operaciones políticas, en el Congreso nacional y el Poder Ejecutivo, para imponer decisiones orientadas a abultar ganancias de poderosos monopolios, a costa de los ciudadanos de a pie.

"Scalabrini se quedó en el '45", respondería un comunicador oficial. Precisamente por eso, su lectura es útil en estos tiempos de pocas certezas y algunas semejanzas con el que le tocó vivir. "Cuando Ud. entienda eso –agregaba Scalabrini después del consejo citado– ya habrá aprendido a defender la Patria en el orden inmaterial de los conceptos económicos y financieros." En esta Argentina globalizada lo suyo sirve, al menos, para que nos defendamos como consumidores.

Dos operaciones monopólicas notables se desarrollan en estos días.

Correos

Una de ellas, la del Correo, fue denunciada por el propio ministro de Economía. Un grupo mafioso de grandes operadores privados del negocio de distribución de correspondencia –denunció Cavallo– es el, que habría obtenido la media sanción de una ley a su medida, en el Senado. Revirtiendo la desregulación establecida por el ministro –que permitió el acceso de prestadores competitivos y el mejoramiento de la situación de ENCOTESA– este intento de copamiento monopólico del mercado culminaría, según la denuncia, con la venta del Correo estatal a la misma mafia que hoy cobra $ 3,50 por el envío que ENCOTESA factura a $ 0,75 y los pequeños prestadores independientes a $ 1,80. Si esto está ocurriendo hoy, en plenadesregulación, resulta difícil imaginar lo que nos esperaría si la mafia vence en la pulseada.

Entretanto, el Senado queda bajo sospecha, con las notables excepciones del senador Bordón y muy pocos más. No puede menos que coincidirse, además, con el énfasis y el valor con que Cavallo enfrenta una maniobra que cuenta con apoyos tan cercanos al Presidente.

Las razones del ministro se debilitan, sin embargo, cuando nos ofrece como alternativa "una privatización a la YPF" para ENCOTESA. ¿Debemos entender que se van a malvender las acciones y se evitará toda regulación, pretendiendo la existencia de mercados competitivos donde campea el oligopolio? Esto es lo que hizo con YPF y los mercados de combustibles. El resultado está a la vista: mientras en el resto del mundo los hidrocarburos y sus derivados bajan de precio (alrededor del 26 por ciento en los últimos tres años), aquí se encarecen ante la total inacción del Estado.

Teléfonos

La segunda operación es la de los consorcios telefónicos. Consorcios "latinos" –las operadoras son españolas, italianas y francesas– que no les van en zaga a los postales vernáculos, aunque calcen guantes blancos.

Promueven una oscura reestructuración tarifaria, que han tomado como propia las cabezas inmediatamente responsables del tema en el Gobierno: el presidente de la CNT y el secretario de Obras Públicas y Comunicaciones. Ante la reacción de los usuarios, Cavallo se designa a sí mismo árbitro del conflicto y simula –con poco éxito– ecuanimidad. El ministro siente debilidad por los carteles de guante blanco y está tentado de conceder a los consorcios telefónicos nuevas ventajas, que se sumarían al rosario de arbitrariedades que, en los últimos 4 años, llevaron las tarifas a las nubes.

La propuesta de ajuste se publicita como si fuese de efecto neutro para los consorcios, pero el Gobierno no puede presentar información seria que lo demuestre (porque no la hay). Entonces, se proclama como acto de fe que los consorcios promueven el ajuste sin buscar beneficio; conducta samaritana novedosa, que no cabe –legítimamente– esperar de ellos.

En cambio, sí beneficiaría al interior del país y a las grandes empresas, por las reducciones ofrecidas para largas distancias y el servicio internacional. Como contrapartida, se propone, los usuarios del Area Metropolitana sufrirían fuertes aumentos.

La frutilla política de la operación está a cargo de algunos diputados oficialistas que, avalando al Ejecutivo, la presentan como una "gesta federal": basta de subsidios del interior a favor de Buenos Aires, dicen.

La maniobra es preocupante, a pesar de su burda confección. El diputado Chacho Alvarez acertó cuando destacó que:

- los únicos "subsidios" vigentes son los que reciben los consorcios a través de altísimas tarifas en casi todos los servicios, incluidos los urbanos (las tarifas locales sólo son superadas por las inglesas y unas pocas más);
- las elevadas utilidades de los consorcios confirman esto y revelan que los grupos de control han recuperado su dinero en menos de 4 años;
- el propio secretario Otrera acaba de anunciar (CASH, 20/11/94) que dentro de 6 meses los aumentos se extenderán a las tarifas urbanas de todo el país.

En verdad, los consorcios ofrecen rebajas que, o ya estaban decididas para ser aplicadas de inmediato sin contraprestación alguna (en el caso de las internacionales, por convenios de reciprocidad con los 15 destinos de mayor tráfico), o que estarían obligadas a conceder en un plazo máximo de 2 años por presión de los competidores que accederán al mercado (el caso de las de larga distancia nacional, donde la competencia será posible en 1997).

La falsa "compensación" propuesta les brindaría, sin costo alguno, tarifas urbanas aún más altas por muchos años, justamente por la competencia, aun después de levantada la exclusividad legal, en 1977 (por razones técnico-económicas, no sería posible a terceras empresas tender otra red en las ciudades). Estos aumentos en las tarifas urbanas perseguirían entonces un objetivo central: aumentar las utilidades en los mercados que retendrán bajo total control, para posicionarse mejor frente a la competencia que vendrá, dificultando su acceso. Vale decir, eternizar el monopolio.

Scalabrini, lúcido nacionalista de su época, habría coincidido en denunciar que las comunicaciones de los argentinos están amenazadas por las iniciativas de los monopolios postales y telefónicos, con la complicidad de un Estado ausente y de políticos incentivados por motivos distintos del bien público. "Pregunten hasta que entiendan –nos repetiría–; si no logran entender, es que están tratando de robarlos..."

**Economista y consultor*



Por Jorge Schvarzer

COBRAR LA INEFICIENCIA

La teoría del mercado supone que los empresarios ineficientes son eliminados del sistema debido al efecto de la competencia. Ese proceso de selección sólo ocurre, naturalmente, cuando están dadas ciertas condiciones: que la competencia exista y que haya otros agentes eficientes ofreciendo sus servicios. Y resulta claro que eso no siempre sucede. El caso de los bancos porteños resulta paradigmático. Basta pasar delante de la mayoría de ellos para ver las largas filas de sufridos clientes que esperan ser atendidos para cobrar (jubilados), para pagar tasas, servicios e impuestos (ciudadanos en general) o para efectuar los trámites que, se presume, se deben hacer en los bancos (clientes).

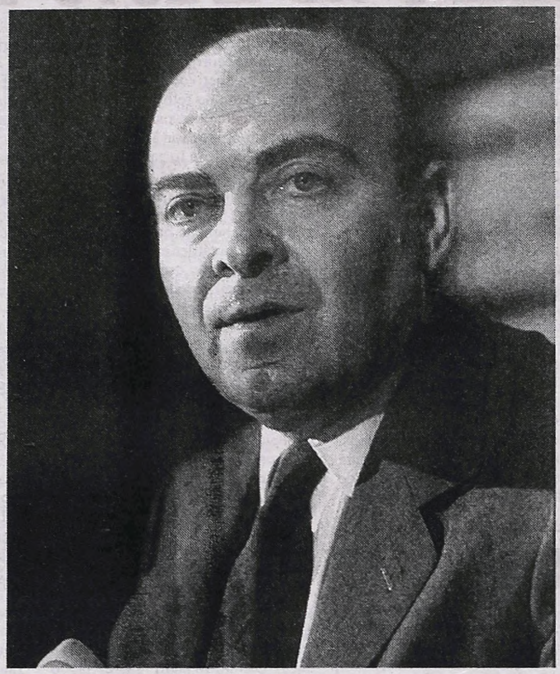
Resulta obvio de la repetida presencia de esas filas de espera que la competencia no desempeña su función selectiva de los eficientes. Las causas son claras. Cada filial bancaria goza de cierto monopolio zonal (ningún vecino de Palermo va a ir a Lanús para hacer un pago aunque se entere de que allí hay una filial que atiende rápido) y la eficiencia no es un patrimonio reconocido de esas empresas. En consecuencia, el mercado no opera. Los bancos ganan mucho dinero pero no parecen dispuestos a gastar en más empleados (para reducir las colas) ni invertir en organización con el mismo fin. La contrapartida de esos beneficios es el costo en tiempo de cada uno de los clientes que debe esperar, pacientemente, ser atendido.

El sistema en vigencia no toma en cuenta esos costos. Los balances bancarios hacen caso omiso de las pérdidas de tiempo de sus clientes y estos últimos no tienen muchas maneras de expresar su disconformidad. No siempre pueden elegir otra filial, no pueden dejar de hacer sus trámites, no encuentran autoridad a la cual dirigirse. Sólo les queda protestar en voz alta que no parece ser un medio efectivo de modificar el sistema.

Si de mercado se trata, se debería hacer transparente el costo de espera de los clientes de los bancos frente a las ganancias contables de los mismos. Un método sería, por ejemplo, obligarlos a pagar una "compensación" a cada cliente que deba esperar más de 15 minutos para ser atendido. El banco tendría que esforzarse por mejorar sus servicios so pena de afrontar ese costo y los clientes sentirían que el valor de su tiempo es reconocido. La propuesta es criticable por muchas razones pero no por la lógica del mercado. Hacer transparentes los costos y obligar a todos a comportarse eficientemente es la razón de su existencia. Aunque ni siquiera sus defensores lo crean.

LLO Y EL DOBLE DISCURSO

Cavallo se enfrenta a Yabrán y al entorno de Menem pero quiere privatizar ENCOTESA a imagen y semejanza de la venta de YPF. Dice que la modificación tarifaria en teléfonos favorece al interior, cuando lo que busca es garantizar la rentabilidad de las compañías licenciatarias.



miento de la situación de ENCOTESA– este intento de copamiento monopólico del mercado culminaría, según la denuncia, con la venta del Correo estatal a la misma mafia que hoy cobra $ 3,50 por el envío que ENCOTESA factura a $ 0,75 y los pequeños prestadores independientes a $ 1,80. Si esto está ocurriendo hoy, en plenadesregulación, resulta difícil imaginar lo que nos esperaría si la mafia vence en la pulseada.

Entretanto, el Senado queda bajo sospecha, con las notables excepciones del senador Bordón y muy pocos más. No puede menos que coincidirse, además, con el énfasis y el valor con que Cavallo enfrenta una maniobra que cuenta con apoyos tan cercanos al Presidente.

Las razones del ministro se debilitan, sin embargo, cuando nos ofrece como alternativa "una privatización a la YPF" para ENCOTESA. ¿Debemos entender que se van a malvender las acciones y se evitará toda regulación, pretendiendo la existencia de mercados competitivos donde campea el oligopolio? Esto es lo que hizo con YPF y los mercados de combustibles. El resultado está a la vista: mientras en el resto del mundo los hidrocarburos y sus derivados bajan de precio (alrededor del 26 por ciento en los últimos tres años), aquí se encarecen ante la total inacción del Estado.

Teléfonos

La segunda operación es la de los consorcios telefónicos. Consorcios "latinos" –las operadoras son españolas, italianas y francesas– que no les van en zaga a los postales vernáculos, aunque calcen guantes blancos.

Promueven una oscura reestructuración tarifaria, que han tomado como propia las cabezas inmediatamente responsables del tema en el Gobierno: el presidente de la CNT y el secretario de Obras Públicas y Comunicaciones. Ante la reacción de los usuarios, Cavallo se designa a sí mismo árbitro del conflicto y simula –con poco éxito– ecuanimidad. El ministro siente debilidad por los carteles de guante blanco y está tentado de conceder a los consorcios telefónicos nuevas ventajas, que se sumarían al rosario de arbitrariedades que, en los últimos 4 años, llevaron las tarifas a las nubes.

La propuesta de ajuste se publicita como si fuese de efecto neutro para los consorcios, pero el Gobierno no puede presentar información seria que lo demuestre (porque no la hay). Entonces, se proclama como acto de fe que los consorcios promueven el ajuste sin buscar beneficio; conducta samaritana novedosa, que no cabe –legítimamente– esperar de ellos.

En cambio, sí beneficiaría al interior del país y a las grandes empresas, por las reducciones ofrecidas para largas distancias y el servicio internacional. Como contrapartida, se propone, los usuarios del Area Metropolitana sufrirían fuertes aumentos.

La frutilla política de la operación está a cargo de algunos diputados oficialistas que, avalando al Ejecutivo, la presentan como una "gesta federal": basta de subsidios del interior a favor de Buenos Aires, dicen.

La maniobra es preocupante, a pesar de su burda confección. El diputado Chacho Alvarez acertó cuando destacó que:

• los únicos "subsidios" vigentes son los que reciben los consorcios a través de altísimas tarifas en casi todos los servicios, incluidos los urbanos (las tarifas locales sólo son superadas por las inglesas y unas pocas más);

• las elevadas utilidades de los consorcios confirman esto y revelan que los grupos de control han recuperado su dinero en menos de 4 años;

• el propio secretario Otrera acaba de anunciar (CASH, 20/11/94) que dentro de 6 meses los aumentos se extenderán a las tarifas urbanas de todo el país.

En verdad, los consorcios ofrecen rebajas que, o ya estaban decididas para ser aplicadas de inmediato sin contraprestación alguna (en el caso de las internacionales, por convenios de reciprocidad con los 15 destinos de mayor tráfico), o que estarían obligadas a conceder en un plazo máximo de 2 años por presión de los competidores que accederán al mercado (el caso de las de larga distancia nacional, donde la competencia será posible en 1997).

La falsa "compensación" propuesta les brindaría, sin costo alguno, tarifas urbanas aún más altas por muchos años, justamente por la competencia, aun después de levantada la exclusividad legal, en 1977 (por razones técnico-económicas, no sería posible a terceras empresas tender otra red en las ciudades). Estos aumentos en las tarifas urbanas perseguirían entonces un objetivo central: aumentar las utilidades en los mercados que retendrán bajo total control, para posicionarse mejor frente a la competencia que vendrá, dificultando su acceso. Vale decir, eternizar el monopolio.

Scalabrini, lúcido nacionalista de su época, habría coincidido en denunciar que las comunicaciones de los argentinos están amenazadas por las iniciativas de los monopolios postales y telefónicos, con la complicidad de un Estado ausente y de políticos incentivados por motivos distintos del bien público. "Pregunten hasta que entiendan –nos repetiría–; si no logran entender, es que están tratando de robarlos..."

**Economista y consultor*

Por Jorge Schvarzer

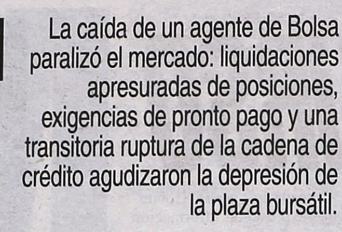
COBRAR LA INEFICIENCIA

La teoría del mercado supone que los empresarios ineficientes son eliminados del sistema debido al efecto de la competencia. Ese proceso de selección sólo ocurre, naturalmente, cuando están dadas ciertas condiciones: que la competencia exista y que haya otros agentes eficientes ofreciendo sus servicios. Y resulta claro que eso no siempre sucede. El caso de los bancos porteños resulta paradigmático. Basta pasar delante de la mayoría de ellos para ver las largas filas de sufridos clientes que esperan ser atendidos para cobrar (jubilados), para pagar tasas, servicios e impuestos (ciudadanos en general) o para efectuar los trámites que, se presume, se deben hacer en los bancos (clientes).

Resulta obvio de la repetida presencia de esas filas de espera que la competencia no desempeña su función selectiva de los eficientes. Las causas son claras. Cada filial bancaria goza de cierto monopolio zonal (ningún vecino de Palermo va a ir a Lanús para hacer un pago aunque se entere de que allí hay una filial que atiende rápido) y la eficiencia no es un patrimonio reconocido de esas empresas. En consecuencia, el mercado no opera. Los bancos ganan mucho dinero pero no parecen dispuestos a gastar en más empleados (para reducir las colas) ni invertir en organización con el mismo fin. La contrapartida de esos beneficios es el costo en tiempo de cada uno de los clientes que debe esperar, pacientemente, ser atendido.

El sistema en vigencia no toma en cuenta esos costos. Los balances bancarios hacen caso omiso de las pérdidas de tiempo de sus clientes y estos últimos no tienen muchas maneras de expresar su disconformidad. No siempre pueden elegir otra filial, no pueden dejar de hacer sus trámites, no encuentran autoridad a la cual dirigirse. Sólo les queda protestar en voz alta que no parece ser un medio efectivo de modificar el sistema.

Si de mercado se trata, se debería hacer transparente el costo de espera de los clientes de los bancos frente a las ganancias contables de los mismos. Un método sería, por ejemplo, obligarlos a pagar una "compensación" a cada cliente que deba esperar más de 15 minutos para ser atendido. El banco tendría que esforzarse por mejorar sus servicios so pena de afrontar ese costo y los clientes sentirían que el valor de su tiempo es reconocido. La propuesta es criticable por muchas razones pero no por la lógica del mercado. Hacer transparentes los costos y obligar a todos a comportarse eficientemente es la razón de su existencia. Aunque ni siquiera sus defensores lo crean.


La caída de un agente de Bolsa paralizó el mercado: liquidaciones apresuradas de posiciones, exigencias de pronto pago y una transitoria ruptura de la cadena de crédito agudizaron la depresión de la plaza bursátil.

El Buen Inversor

MIEDO AL EFECTO DOMINO

(*Por Alfredo Zaiat*) La principal habilidad de los financistas es saber jugar en diferentes escenarios: hiperinflación, corridas cambiarias, derrumbe de cotizaciones, golpes militares, elecciones, entre otros, son situaciones que luego de la sorpresa inicial no impiden seguir haciendo negocios a los más astutos. Casi nada puede paralizarlos en su codicia de ganar cada vez más dinero. Sólo tienen una debilidad. Y por más esfuerzos que hagan no pueden vencer ese miedo que los desespera: la insolvencia de uno de los operadores que puede arrastrarlos en un trágico efecto dominó.

La cesación de pago de Argenbonex, uno de los principales agentes no bancarios del mercado bursátil, instaló ese fantasma que aterroriza a la City. En épocas de vacas flacas, el incumplimiento de deudas por un total de 15 millones de pesos hace temblar a más de uno. Pese a ello, no importa tanto el monto, ni si finalmente el corredor honrará la deuda con sus activos personales o si algún día ha de retornar al recinto. Lo relevante en esos momentos es conocer quiénes son los damnificados, ya que de la fortaleza patrimonial de los enganchados dependerá la profundidad y la extensión de la crisis.

Los financistas basan todos sus negocios bursátiles en el crédito que se otorgan unos a otros. Es decir, cuánto dinero pueden girar en descubierto entre ellos para realizar transacciones por dentro o por fuera del circuito formal sin necesidad de depositar los billetes. La mayoría participa de esa ruleta especulativa con apuestas que superan varias veces la real capacidad que tienen monetariamente. En el caso de Argenbonex, por ejemplo, la mala jugada tuvo su origen en operaciones pactadas *a futuro* con acciones de Telefónica por 60 millones de pesos, que no tenían garantía del Mercado de Valores. Ninguno de los protagonistas de esa transacción tenía esa cantidad de papeles en sus carteras ni esa suma millonaria en sus cuentas. Eran apuestas especulativas que se cancelarían a fin de mes, contabilizando ganancias o pérdidas según el precio de cierre al vencimiento. Hasta que una de las partes desistió de seguir alimentando esa bicicleta.

El grueso de los negocios en la City tiene esas características, en una suerte de mercado *virtual*. Los corredores realizaron un aterrizaje forzoso de ese mundo de anotar en minutas negocios millonarios recién cuando uno de los protagonistas quebró esa cadena de confianza al declararse insolvente para cumplir con los compromisos asumidos. Entonces, tembló todo el sistema ya que lo que era apenas un simple asiento contable se transformó en una obligación real y nadie sabe si los afectados tendrán el respaldo para superar el cimbronazo. El riesgo al desmoronamiento de la plaza se da cuando corredores sin espaldas anchas no pueden afrontar la situación, lo que deriva en el estallido en mil pedazos de la cadena del crédito que permite girar al mercado *virtual*.

La crisis de Argenbonex, en primera instancia, sólo afectaría a pocos y poderosos bancos, lo que alejaría el peligro de un fatídico efecto dominó. Pese a ello, durante varios días ciertas operaciones quedarán congeladas, muchos tendrán que liquidar sus posiciones y otros estarán obligados a cancelar anticipadamente sus deudas. Esto agudizará la depresión del mercado bursátil, que recién levantaría cabeza cuando empiecen a despejarse los nubarrones que están azotando el recinto.

INFLACION

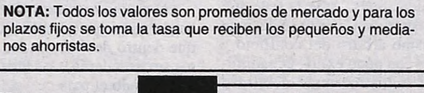
(en porcentaje)

Noviembre	0,1
Diciembre	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo	0,1
Abril	0,2
Mayo	0,3
Junio	0,4
Julio	0,9
Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre(*)	0,3

(*) Estimada
Inflación acumulada noviembre 1993 a octubre de 1994: 3,4%.

TASAS

	VIERNES 18/11 en $	VIERNES 18/11 en u$s	VIERNES 25/11 en $	VIERNES 25/11 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	9,6	5,8	8,6	5,9
· a 60 días	9,9	6,3	8,9	6,3
Caja de Ahorro	3,2	2,4	3,2	2,4
Call Money	7,5	6,5	6,5	5,0


NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 24/11	10.718
Base monet. al 24/11	15.706
Depósitos al 22/11	
Cuenta Corriente	3.031
Caja de Ahorro	2.981
Plazo Fijo	5.829
	en u$s
Reservas al 31/10	
Dólares	12.873
Bónex	1.735
Oro	1.677

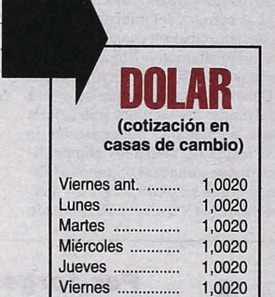
Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 18/11	Viernes 25/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,025	0,95	-7,3	-12,8	-8,7
Alpargatas	0,695	0,61	-12,2	-20,3	-29,5
Astra	1,91	1,84	-3,7	-12,4	-17,1
Celulosa	0,372	0,31	-16,7	-21,5	26,5
Ciadea (Ex Renault)	12,60	11,30	-10,3	-19,0	-23,6
Citicorp	4,52	4,30	-4,9	-12,2	-20,2
Comerciales del Plata	2,96	2,70	-8,8	-19,9	-21,6
Siderca	0,80	0,74	-7,5	-2,4	37,8
Banco Francés	7,65	7,95	3,9	-6,5	-36,0
Banco Galicia(+)	5,62	5,12	4,8	-12,5	-40,8
Indupa	0,595	0,49	-17,7	-29,8	44,1
Ledesma	1,80	1,59	-11,7	-16,3	17,3
Molinos	7,95	6,30	-20,8	-27,8	-28,8
Pérez Companc	5,22	4,76	-8,8	-11,9	-4,8
Sevel	5,55	4,85	-12,6	-20,8	-38,6
Telefónica	5,77	5,28	-8,5	-14,4	-27,1
Telecom	5,48	5,10	-6,9	-16,1	-18,8
T. de Gas del Sur	2,13	2,05	-3,8	-12,8	-22,1
YPF (+)	22,15	21,75	-0,9	-8,9	-13,3
INDICE MERVAL	530,07	493,29	-6,9	-14,1	-15,2
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**- 5,4**	**-12,6**	**-18,0**

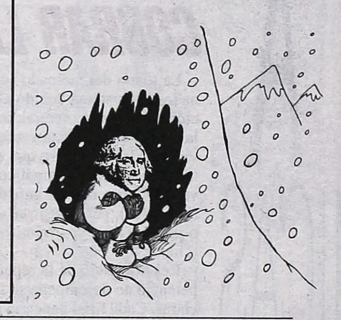
(+) Pagó Dividendo



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0020
Lunes	1,0020
Martes	1,0020
Miércoles	1,0020
Jueves	1,0020
Viernes	1,0020
Variación en %	–



ME JUEGO

PABLO ARIEL GOLDBERG
Economista de MACROECONOMICA

–*¿Qué está pasando en el mercado bursátil?*

–La baja de la tasa de interés de largo plazo en los Estados Unidos está modificando las expectativas de los operadores. Estos están pensando que la economía estadounidense no crecerá tanto como se estimaba, e incluso que puede empezar a enfriarse. Entonces, las acciones bajaron por el previsible menor flujo de ganancias futuro.

–*¿Cómo impacta esa situación en la plaza local?*

–Si se estabiliza la tasa de interés internacional en los actuales niveles, empezarán a mejorar los bonos. De todos modos, el negocio con bonos argentinos tiene sus particularidades respecto de otras plazas emergentes. La situación fiscal aquí no es tan desahogada, además la interna de gobierno ha generado mucho ruido en el mercado.

–*¿Qué están haciendo los inversores del exterior?*

–Están vendiendo acciones para comprar bonos. Muchos brokers han incrementado excesivamente su posición en la Argentina. Participaron de la licitación del Bonex Global y luego de la suscripción Cavallo anunció los problemas que enfrenta en materia fiscal. Entonces, el precio de ese bono se derrumbó y ahora no les conviene venderlos. Para equilibrar sus carteras venden acciones y otros bonos argentinos.

–*¿Cuál es la perspectiva del negocio accionario?*

–La Bolsa ha sufrido mucho en los últimos días. La caída del agente Argenbonex profundizó la depresión. Hay que tener en cuenta que, de acuerdo a los últimos balances que han ingresado al recinto, ha bajado la tasa de crecimiento de las ganancias de las empresas. Pese a ello, si se aclara el horizonte fiscal y disminuye la virulencia de la interna de gobierno, mejorará el clima de negocios con papeles empresarios.

–*¿Piensa que el equipo económico logrará equilibrar las cuentas públicas?*

–Sólo si Cavallo logra que le aprueben las leyes que mandó al Congreso.

–*¿Lo sorprendió la exitosa licitación de Letras del Tesoro?*

–Sí. La subasta fue un éxito por la cantidad de ofertas que se presentaron, pero no fue tanto por las tasas que debió pagar Economía.

–*¿En qué nivel se ubicará el índice de acciones líderes Merval a fin de año (el viernes cerró a 493 puntos)?*

–No creo que pueda volver a los 600 puntos.

–*¿Cómo armaría una cartera de inversión?*

–Colocaría un 40 por ciento en plazo fijo en pesos, 25 en bonos de corta duración, 20 en FRB y Par, 10 en acciones (YPF, Pérez Companc e Indupa) y 5 por ciento en Bic V.

–*¿Se juega a afirmar que después de las elecciones no se tocará el tipo de cambio?*

–Sí.

–*¿Qué le recomendaría entonces a un amigo que tiene que firmar un contrato de alquiler en dólares por tres años?*

–Que lo firme sólo si tiene capacidad de ahorro para poder armar un fondo de previsión para superar contingencias cambiarias.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 18/11	Viernes 25/11	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	64,00	61,00	-4,7	-1,2	-38,0
Bocon I en dólares	81,50	78,80	-3,3	-0,4	-18,9
Bocon II en pesos	46,00	44,50	-3,3	0,0	-44,4
Bocon II en dólares	67,40	64,50	-4,3	-3,0	-25,3
Bónex en dólares					
Serie 1984	101,20	101,30	0,1	0,3	4,7
Serie 1987	96,56	96,29	-0,3	-0,2	4,9
Serie 1989	93,80	93,30	-0,5	-0,3	2,9
Brady en dólares					
Descuento	67,50	65,875	-2,4	-6,4	-23,5
Par	44,875	43,875	-2,2	-6,9	-36,5
FRB	71,00	68,625	-3,4	-7,3	-22,1

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Siguen las fusiones en EE.UU.

¿SE VIENE EL FRIO?

Defendidas por los teóricos de la eficiencia del mercado como una vía para ganar competitividad, las fusiones y adquisiciones crecen al calor de la expansión económica en EE.UU. Sin embargo, la persistente suba en las tasas (que no habría terminado todavía) hace prever una desaceleración de la actividad económica en 1995.

(Por Daniel Sosa) Con el telón de fondo del retorno republicano y de la suba de tasas dispuesta por la Reserva Federal (la penúltima si se cumple la previsión de Rudiger Dornbusch, el economista del Instituto Tecnológico de Massachussets, en el sentido de que en diciembre o enero se decidirá otro envión de 0,25 por ciento), la economía estadounidense no para de crecer. Aunque es previsible que tanto apretón monetario se hará sentir en algún momento. Y allí podría sobrevenir la contrapartida de uno de los costados más resonantes de la fiesta vivida con la recuperación: el boom de las fusiones y adquisiciones interempresarias. Con casi 500 mil millones de dólares en negocios acumulados en 1993 y 1994 la fiebre retomó el nivel alcanzado a fines del decenio pasado.

Entre los indicadores del repunte, la semana pasada se conoció el aumento del 1,1 por ciento en las ventas minoristas durante octubre, apoyada en una fuerte demanda de autos y camiones, según informó el Departamento de Comercio. Ese incremento fue el quinto avance mensual después del 0,5 de setiembre y del 1,4 de agosto y superó ampliamente la previsión de economistas del sector privado que esperaban un alza de sólo 0,6 por ciento.

Las sucesivas decisiones de la comisión de Mercado Abierto –formada por los siete miembros de la FED y los trece presidentes de los bancos centrales regionales– fueron aplaudidas por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), pero vienen siendo resistidas por la poderosa National Association of Manufacturers, entidad que congrega compañías del porte de GM, Ford, Chrysler, Boeing, Goodyear y un conjunto de medianas empresas. El argumento de estas últimas es que las altas tasas pueden crear incertidumbre y provocar la postergación de compras en un momento en que la industria americana sale de una fuerte recesión a costa de profundas reducciones de costos.

Las voces que aparentemente prefieren escuchar Alan Greenspan y los demás miembros de la Reserva Federal, de todas maneras, son las de los banqueros y los poseedores de bonos. Para éstos, un crecimiento de la economía por encima de 2,5 por ciento al año provocará presiones inflacionarias que sólo pueden ser respondidas con la suba de tasas. De hecho ése sería el nivel de expansión de 1995 (frente al ritmo de 4 por ciento registrado hasta setiembre), con una inflación no muy superior a 3,5 puntos si se cumplen las previsiones.

La variación de las condiciones del mercado haría sentir su efecto en primer término en los sectores en plena reconversión a través de megafusiones y adquisiciones. La aceleración de ese proceso en los últimos tiempos fue explicada por Mark Mitchell –economista de la Universidad de Chicago– por el intenso cambio tecnológico, la desregulación, shocks de precios o el crecimiento de la competencia externa. Eso es lo que parece haber ocurrido con las fusiones concentradas en sectores de mudanza acelerada como el bancario, de equipos de defensa, telecomunicaciones y asistencia médica.

En tiempos como los actuales en que las bolsas de valores están optimistas y los dueños de las compañías tienen dinero para gastar (o pueden obtenerlo con más facilidad) los managers se preocupan menos por la posibilidad de que los accionistas los convoquen a rendir cuenta de sus actos. Además, la mayoría de los estudios sobre el tema concluyó que la onda de fusiones de los años 80 fue benéfica para la economía.

Suelen mencionarse en ese sentido argumentos tales como que las reducciones de puestos laborales han sido mínimas (en general involucran poco más que recortes en la nómina de directivos de las sedes principales), mientras los salarios permanecen inalterados y las inversiones en investigación y desarrollo sufren retoques pequeños.

Paradójicamente, los datos que sustentan esa posición defendida por los teóricos de la eficiencia del mercado se refieren en particular a los casos en que agresivos inversores corporativos tomaron pesados créditos, asumieron el control de un conglomerado que había sido formado en la década del 60 y lo desmembraron. Eso habla más en favor de empresas que quedan separadas que de fusiones propiamente dichas. El registro de las fusiones maduradas más recientemente, como la de Time Warner, es menos contundente.

Sin embargo, la velocidad del proceso de reconversión vía nuevos ordenamientos de los holdings aminoraría si se confirma el freno en la actividad económica inducido por la FED. El temor de algunos analistas es que la búsqueda de mayor competitividad tenga que hacerse por los métodos tradicionales de cada receso: despidos y bajas en los sueldos.



Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal.

PERIPLO

ISRAEL. La economía israelí afrontará un grave desafío en 1995 si quiere garantizar el crecimiento sostenido, según acaba de alertar Jacob Frenkel, el titular del Banco Central. Sin la reducción de los costos de la mano de obra (los salarios crecieron 10 por ciento en el sector público) y los gastos gubernamentales –advirtió– la acelerada expansión estará amenazada. "Nuestra economía crece rápidamente, existen nítidas señales de recalentamiento reflejadas tanto en el aumento del consumo como en la persistente ampliación del déficit de la cuenta corriente", y por lo tanto deben aplicarse "medidas macroeconómicas restrictivas en las áreas fiscal y monetaria", dijo Frenkel. Este año el PBI crecerá 6,7 por ciento, muy por encima del 3,4 del año pasado y del 5,3 por ciento previsto a comienzos de año.

DEFICIT. La confianza sobre la solidez de la expansión se basa en que es el sector privado el que más crece (7,7 por ciento) y en el envión de 16,3 por ciento en la inversión fuera del área de la construcción. De hecho, parte significativa del crecimiento económico refleja el aumento de 10 por ciento en el consumo privado, estimulado por importaciones no militares que se incrementarán en 13 por ciento (frente al 8 por ciento de suba de las exportaciones). El déficit comercial deberá ampliarse de 6 mil millones de dólares el año pasado a 8300 millones en 1994, mientras el *rojo* en la balanza de pagos pasará de 1,4 a 3 mil millones. Frenkel defendió un corte de 3 por ciento en el número de empleados públicos, que creció este año de 575 a 608 mil, para lo cual promovió un congelamiento de las contrataciones. La acción será decisiva para combatir la inflación, actualmente en 14 por ciento.

ENFOQUE

(Por Claudio Lozano*) El leve descenso del salario real durante la convertibilidad, el incremento de los problemas de empleo, el crecimiento en los niveles de endeudamiento de las familias, y el encarecimiento del crédito por efecto del cambio en la tasa de interés internacional y por la mayor participación del Estado en la demanda de fondos locales, definen una tendencia al enfriamiento de la burbuja consumista en que se fundó el incremento de la actividad económica durante los últimos años. Esta tendencia se observa incluso en el comportamiento reciente de las ventas de los sectores más dinámicos del período (ej.: autos y electrodomésticos). Más aún, la evaluación del Producto Bruto Industrial excluyendo el comportamiento de la industria automotriz refleja una caída al considerar los nueve primeros meses del año '94 respecto de sus similares del año 1993.

Por otra parte, el achicamiento de las ventas define que la supervivencia en los mercados se asocia con la capacidad de desplazar o absorber a los competidores. Tarea ésta que en un contexto de concentración y privatizaciones, con tarifas y costos impositivos que impactan negativamente sobre los pequeños y medianos propietarios, implica la desaparición de unidades productivas y comerciales con secuelas obvias en términos de incremento del desempleo.

En este mismo sentido debe tenerse en cuenta que el crecimiento del consumo abrió un espacio para alternativas comerciales de carácter informal que durante estos años actuaron como amortiguadores del desempleo abierto frente al ajuste de personal del sector público y de las firmas privadas. La perspectiva futura de desaceleración o caída del consumo, acompañada del incremento de los costos fijos asociados a estrategias impositivas destinadas a perseguir evasores que operan en el terreno de la informalidad, decretan el final de este refugio frente al desempleo, e incluso transforman la informalidad en expulsora de mano de obra y fuente de desocupación.

Cierto es que el descenso del consumo no necesariamente supone una caída en el nivel de actividad. El comportamiento de esta variable en la demanda global puede ser sustituido por el incremento de la inversión y el crecimiento de las exportaciones. Respecto de ambas deben efectuarse ciertas consideraciones. En primer lugar, el patrón de precios relativos configurado por la apertura, la desregulación y las privatizaciones, no alienta la inversión en el área de producción de bienes con destino a la exportación. La sola consideración de la evolución del PBI en estos últimos años indica el papel relevante de los servicios privatizados, de la construcción, de los shopping, restaurantes, bancos y hoteles en la tasa de crecimiento del mismo. Todos ellos, como es obvio, de nula colocación en el mercado mundial. La consecuencia es que aunque haya inversión ésta no dinamiza (al menos de manera directa) la salida exportadora. Puede decirse, sin embargo, que igualmente hay y habrá inversiones en los sectores que la jerga macroeconómica indica como no transables. Cabe consignar en este punto que para el caso de las empresas públicas privatizadas las inversiones ejecutadas hasta el momento, e incluso las previstas, están por debajo de lo invertido por las mismas empresas durante la década del 80. Pero además, conviene agregar que el impacto multiplicador de las citadas inversiones es bajo ya que tienen implícita una alta proporción de equipamiento importado.

Al evaluar la cuestión de las exportaciones, el panorama sigue sombrío. Descartado el aliento a las mismas por el lado de la inversión, el proyecto oficial pretende compensar el rezago cambiario vía estrategias de devaluación fiscal: desgravación impositiva, otorgamiento de reembolsos y eliminación de aportes patronales definen el rumbo en vigencia. Frente a esto cabe apuntar algunas reflexiones. El carácter de las desgravaciones impositivas planteadas tiende a recortar recursos a los estados provinciales (ej: Pacto Fiscal, eliminación ingresos brutos), lo que resta instrumentos para encarar una política activa en materia de reconversión regional. Por otra parte, la eliminación de los aportes patronales y la tendencia a reducir todo tipo de costo laboral tienen como efecto restarle financiamiento al conjunto de las políticas sociales e incrementar los niveles de desprotección laboral. Así las cosas, resulta obvio que el rumbo oficial pretende fundar las mejores señales de precios para los exportadores en la ruptura del mercado de trabajo y el ajuste sobre los estados provinciales. En este marco, la fragmentación de la sociedad argentina se transforma en condición del despegue exportador.

No obstante, aunque crezcan las exportaciones (de hecho lo están haciendo) es bueno dejar en claro que los efectos multiplicadores de las mismas también son bajos. Esto es así dado el carácter de commodities que exhibe nuestro patrón de exportables y debido a la configuración de armaduría que ha ido adquiriendo nuestro perfil industrial.

La nueva etapa en la que ingresa la convertibilidad, signada por la suba en la tasa de interés internacional y el agotamiento progresivo del proceso privatizador, no parece deparar más que sombras en el escenario futuro de la economía argentina. Las únicas luces que presenta el horizonte se vinculan con el repunte de los precios internacionales de las commodities y el previsible impacto positivo del Plan Real sobre la economía local. Ambas absolutamente ajenas a la política en curso y excesivamente pobres para un programa que durante años fue exhibido como carta principal de triunfo electoral.

¿Será cierto que Cavallo amenaza con renunciar porque le quieren birlar la privatización del correo?

*Economista de ATE

BANCO DE DATOS

ATANOR

La petroquímica de Bunge & Born registró una ganancia de 6,3 millones de pesos en su último trimestre cerrado a setiembre. Con respecto al ejercicio anterior la utilidad neta sobre ventas mejoró un 100 por ciento. Por otro lado, Atanor está desarrollando un profundo proceso de reorganización productiva y administrativa. Al respecto, Atanor ofreció en venta al Estado –a la Subsecretaría de Administración de Bienes– el inmueble e instalaciones de Sarmiento 329 a un precio de 6,5 millones de pesos. Esta operación significaría, en caso de concretarse, un beneficio para Atanor de 3,6 millones de peso. Además, la petroquímica en su estrategia de realización de activos no esenciales para su negocio básico se desprendió de 651.663 acciones de Grafa –textil del propio grupo–, transfiriendo ese paquete a Bunge & Born.

PEREZ COMPANC

En el último año se ha desarrollado un nuevo negocio en el mercado petrolífero: la compraventa de áreas. Culminado el proceso de privatizaciones de áreas en manos de YPF, operadores internacionales que no participaron de ese proceso buscan la forma de entrar ahora en ese negocio. En ese sentido, Pérez Companc y una de sus controladas, QuitralCo, han cedido a la canadiense Chauvco Resources la totalidad de los derechos y obligaciones para la explotación de hidrocarburos y eventual exploración de posibles acumulaciones petrolíferas y gasíferas en las áreas Al Norte de la Dorsal y Aguada Villanueva, ubicadas ambas en Neuquén. Esas áreas representan apenas el 2 por ciento de la producción de la petrolera. El comprador, Chauvco Resources, desembolsó por dichas áreas 29 millones de dólares. Por esta operación Pérez Companc obtuvo una utilidad neta de 8,4 millones de dólares.

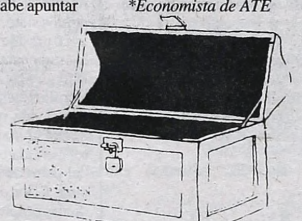
SANCOR

Con un patrimonio neto de 270 millones de pesos, SanCor es una de las principales compañías organizadas en forma cooperativa. En el último trimestre de su ejercicio económico, la cooperativa láctea obtuvo un excedente de 1,5 millones de pesos. Entre sus inminentes proyectos Sancor lanzará al mercado productos que se denominarán Onda Vital.

MONEDAS

El Banco Central realizó una emisión limitada de monedas conmemorativas de la Convención Constituyente, que consiste en seis monedas, dos acuñadas en oro, dos en plata y otras tantas en níquel. La Carta Orgánica de la entidad monetaria autoriza la emisión con "carácter numismático". Argentina no emitía monedas de oro desde 1896.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

LA MUSICA MAS MARAVILLOSA

Juan Pedro Esnaola, Juan Bautista Alberdi y Amancio Alcorta son reconocidos como precursores de la música argentina. Los dos segundos iniciaron su formación musical con un mismo maestro: Cambeses, concertista de flauta italiano, quien estuvo una temporada en Buenos Aires, donde dio conciertos y le enseñó música el futuro autor de la Constitución, *Sistema económico y rentístico de la Confederación Argentina y Estudios económicos*. Alberdi tenía el don de improvisar y componer y notable memoria musical. Entre sus composiciones: *La lágrima, De Momo en el Carnaval de 1835, Dos en uno, La constancia, El extranjero infeliz* y los valses *La candorosa* y *La Minerva* (1). Luego Cambeses pasó a Córdoba, al colegio Montserrat, donde enseñó flauta y armonía a Alcorta, quien sería varias veces director del Banco Nacional, miembro de la Junta del Crédito Público y senador. Al morir en 1862, compiló sus escritos económicos Nicolás Avellaneda, entonces profesor de Economía Política en la UBA. El trabajo más extenso era *Bancos - De su utilidad en los pueblos de la República Argentina*. La música instrumental concertada de Alcorta, comprendía *Fantasía*, para flauta y piano; *Nocturno* para flauta con piano; *Trío en mi bemol* y *Trío en sol*, para piano, flauta y violín; *Cuarteto*, para los mismos y violoncello. Valses y minués: *El remolino, Reconvenciones amorosas, Las controversias, La irresoluta, El corsario, Vals en la mayor, Mis recuerdos, Una lágrima, El dolorido* y *Los Lamentos de una viuda*. También escribió canciones y música para iglesia (2). Santa Cecilia no ejecutaba instrumentos; le placía escuchar música; escuchaba la voz de Dios. Esa virtud de escuchar, acto previo a servir al otro, no se ve hoy en los hombres de Estado: suben tarifas, congelan salarios y venden el patrimonio público sin escuchar a quienes afectan esas medidas, sin prestar oídos a petitorios de jubilados con un millón de firmas, sin oír la voz del Pueblo, que también es voz de Dios, y que alguna vez, para otro hombre de Estado, fue la música más maravillosa.

(1) J. M. Mayer, *Alberdi y su tiempo*, cap. II; (2) A. Alcorta, *Escritos económicos*, Bs. As. 1910.

PAISES FRACTURADOS

De los premios Nobel, el más cercano a los problemas de los países subdesarrollados fue Gunnar Myrdal. Veía en su origen colonial la causa principal de sus problemas. Las metrópolis se servían de sus colonias como mercados para su industria, y a la vez les negaban la posibilidad de industrialización. En ese "pacto colonial" era funcional la eliminación de aranceles, la prohibición a la colonia de imponer aranceles proteccionistas de su industria. El único papel permitido a la colonia era producir y exportar bienes primarios: "El país metropolitano –decía– tuvo un interés claro y evidente en procurar las materias primas a su territorio dependiente, y aun en invertir el volumen indispensable para producir éstas en forma abundante y a costos reducidos, explotando en su propio interés los recursos naturales de la localidad". También la economía de mercado era funcional para consolidar la relación metrópoli-colonia: "El mercado ha mantenido en el atraso a los países subdesarrollados". "Las fuerzas de mercado son reguladas sólo por los intereses particulares del poder de la metrópoli, y a esas fuerzas han sido abandonados el país y el pueblo, evitando la formación de una política pública orientada a proteger los intereses populares". El mercado incrementa la desigualdad y la concentración: "Si las cosas se dejan al libre juego de las fuerzas de mercado, sin que regulaciones estatales interfieran con ellas, la producción industrial, el comercio, la banca, los seguros, el transporte marítimo y, de hecho, casi todas las actividades económicas, así como también la ciencia, el arte, la literatura, la educación y la alta cultura, se concentrarían en ciertas localidades y regiones, dejando al resto del país estancado" (1). ¿Usted conoce algún país que haya adherido al fundamentalismo de mercado, que haya reducido sustancialmente los aranceles aduaneros, desprotegido la industria, primarizado las exportaciones, deteriorado severamente las políticas hacia sectores populares y destruido el equilibrio social y regional? Si contesta *sí*, la lectura de Myrdal le mostrará en qué clase de país vive y qué opciones tiene a su alcance.

(1) G. Myrdal, *Teoría económica y regiones subdesarrolladas*.